



(こっぽんNOW 平成15年7月7日号より)



7月は「証券投資PR強化特別月間」です。証券投資がより身近になりました！！

目次

【トピックス】

- 破綻金融機関処理のために講じた措置の内容等に関する報告について
- 機関投資家の受託者責任、適正な広告表示等に係る保険会社関係事務ガイドラインの改正について
- 「リレーションシップバンキングの機能強化に関するアクションプログラム」関係の事務ガイドラインの改正について
- 公的資金による資本増強行（地域銀行等）に対するガバナンスの強化について

【証券投資特集】

- ☆ 土田正顕 株式会社東京証券取引所代表取締役社長インタビュー

証券投資トピックス

- ☆ 「個人投資家の幅広い市場参加に向けて～検討事項の進捗状況（中間とりまとめ）～」の公表について
- ☆ 証券投資が、より身近に、より有利になりました！
- ☆ 証券減税PR強化特別月間における各種広報展

【金融ここが聞きたい！】

- 株価が上昇していますが、実体経済に変化があったのでしょうか？また、金融機関の財務の健全性に与える影響はいかがでしょうか？
- 長期金利が上昇していますが、実体経済や金融機関の財務の健全性に与える影響はいかがでしょうか？
- りそなホールディングスがいよいよ新経営陣の下での再生のスタートとなりますが、今後期待することはどんなことでしょうか？

【金融便利帳】

- 今月のキーワード：インフレとデフレ

【お知らせ】

【6月の主な報道発表等】



【トピックス】

＜破綻金融機関の処理のために講じた措置の内容等に関する報告について＞

1. 本報告の位置付け

本報告は、金融再生法第5条に基づき、金融機関の破綻処理のために講じた措置の内容等について、概ね6月ごとに国会に報告するものです。今回は第8回の報告となりますが、平成14年10月1日から平成15年3月31日までの間を中心にとりまとめ、本年6月6日に国会へ提出いたしました。

金融機能の再生のための緊急措置に関する法律（平成十年十月十六日法律第百三十二号）

（国会に対する報告）

第五条 政府は、おおむね六月に一回、又はその求めがあったときは直ちに、破綻した金融機関の処理のために講じた措置の内容その他金融機関の破綻の処理の状況を国会に報告しなければならない。

2. 破綻金融機関の処理のために講じた措置の内容

（1）石川銀行

一昨年12月28日に金融整理管財人による業務及び財産の管理を命ずる処分（以下「管理を命ずる処分」といいます。）がなされた石川銀行については、本年3月24日、日本承継銀行を経て、北陸銀行、北國銀行、富山第一銀行、金沢信用金庫及び能登信用金庫への営業譲渡が行われ、管理を命ずる処分が取り消されています。

（2）中部銀行

昨年3月8日に管理を命ずる処分がなされた中部銀行については、本年3月3日、日本承継銀行を経て、清水銀行、静岡中央銀行及び東京スター銀行への営業譲渡が行われ、管理を命ずる処分が取り消されています。

（3）被管理協同組織金融機関

今回の報告対象期間中に、5信用組合について事業譲渡が行われ、管理を命ずる処分が取り消されています。

3. 瑕疵担保条項に基づく債権の買取り

今回の報告対象期間中における預金保険機構の瑕疵担保条項に基づく債権買取の状況については以下のとおりです。

	件数	債権額（億円）	支払額（億円）
新生銀行	54	1,432	1,243
あおぞら銀行	31	1,356	806

4. 預金保険機構による資金援助等の実施状況等

これらの破綻金融機関の処置に係る預金保険機構による主な資金援助等の実施状況及び公的資金の使用状況については以下のとおりです。

（1）資金援助等の実施状況

破綻金融機関の救済金融機関への営業譲渡等に際し、破綻金融機関の債務超過の補てん等のために預金保険機構から救済金融機関に交付される金銭の贈与に係る資金援助の額は、今回の報告対象期間中において4,892億円であり、これまでの累計で18兆6,841億円となっています。

また、預金保険機構による破綻金融機関からの資産買取額は、報告対象期間中で1,981億円、これまでの累計で6兆3,663億円となっています。

（2）公的資金の使用状況

一般勘定、特例業務勘定、金融再生勘定及び金融機能早期健全化勘定における政府保証付借入



等の残高は、本年3月31日現在において、各勘定合計で20兆8,736億円となっています。また、特例業務勘定の特例業務基金に交付された13兆円の交付国債の償還額の累計は、10兆4,326億円となっています。なお、平成14年度末において特例業務勘定は廃止され、償還されていない2兆5,674億円の国債は政府に返還されています。

5. おわりに

以上のように説明いたしましたとおり、破綻金融機関の処理に関しては、これまでも適時・適切に所要の措置を講じることに努めてきたところです。金融庁といたしましては、今後とも、我が国の金融システムの一層の安定の確保に向けて、万全を期してまいります。

※ 報告書の全体については、金融庁ホームページの「国会報告」から、[平成15年6月6日 国会報告](#)（破綻金融機関の処理のために講じた措置の内容等に関する報告）にアクセスしてください。

＜機関投資家の受託責任者、適正な広告表示等に係る保険会社関係事務ガイドラインの改正について＞

先般、「証券市場の改革促進プログラムの進捗状況」において、機関投資家の受託者責任の実効性を確保するため、特別勘定に係る保険会社の運用体制の充実等に関し、事務ガイドラインの見直しを行うとしたことを踏まえ、運用体制の整備など、特別勘定の運用について留意すべき事項を、保険会社関係に係る事務ガイドラインに追加いたしました。なお、信託銀行についても、預金取扱い金融機関関係に係る事務ガイドラインにおいて、同様の追加を行っております。

また、本年5月、公正取引委員会から、保険商品の広告表示等の中に、一般消費者に誤認を招くおそれのある表示があるとの調査結果が発表されたことを踏まえ、リーガルチェックを含めた審査体制の整備など、広告表示等の適正化を確保するために留意すべき事項を、保険会社関係に係る事務ガイドラインに追加いたしました。

※ 本文等をご覧になりたい方は、金融庁ホームページの「事務ガイドライン」から「事務ガイドラインの一部改正に関する報道発表」に入り、第一分冊：預金取扱い金融機関関係の[「平成15年6月30日 事務ガイドライン（「金融監督にあたっての留意事項について（第二分冊：保険会社関係）」）の一部改正について」](#)にアクセスしてください。



＜「リレーションシップバンキングの機能強化に関するアクションプログラム」関係の事務ガイドラインの改正について＞

I 3月28日に公表された「リレーションシップバンキングの機能強化に関するアクションプログラム」においては、①コンサルティング業務、M&A業務等の取引先企業への支援業務が、どのような場合に銀行法等における付随業務に該当するかについての具体的な考え方、②金融機関の経営の合理化を促進するため、顧客保護等適切な運営に十分配慮しつつ、各金融機関が行う事務のアウトソーシング、リストラ等により生じた余剰資産の有効活用等についての取扱い、③早期警戒制度に各金融機関の大口与信等に係る「信用リスク改善措置」の導入、について平成15年6月末までに措置することとしており、去る6月30日事務ガイドラインを改正し、同日より実施することとしました。

II 具体的には、以下のとおりです。

- (1) 金融機関がリレーションシップバンキングの機能の一環として行うコンサルティング業務等取引先への支援業務が付随業務に該当することを明確化するとともに、その際、中小企業等顧客保護や法令等遵守の観点から図るべき態勢整備の内容を規定（注）。
- (2) 金融機関がリストラ等により生じた余剰能力の有効活用等を行う際に留意すべき点を規定。
- (3) 事務の外部委託（アウトソーシング）について、顧客保護の確保、金融機関の業務への影響等の観点から留意すべき点を新たに規定。
- (4) 大口与信の集中状況等を基準として、信用リスクの管理態勢について改善が必要と認められる金融機関に関する信用リスク改善措置を規定。

（注） 銀行が行うことができる業務は銀行法第10条に定められており、この第1項に銀行が固有に行うことができる業務（預金等の受入れ、貸付、為替取引）が記載され、同条第2項で、「銀行業に付随する業務」としていくつかの業務が例示されています。今回のガイドライン改正は、こうした法令上の取扱いに変更を加えるものではなく、従来の監督上の取扱いを明確化することに目的がありました。

金融庁としては、各金融機関が今回の改正を積極的に活用することにより、リレーションシップバンキングの機能を持続的な形で強化していくことを期待しています。

※ 本文等をご覧になりたい方は、金融庁ホームページの「事務ガイドライン」から「事務ガイドラインの一部改正に関する報道発表」に入り、第一分冊：預金取扱い金融機関関係の[「平成15年6月30日 事務ガイドライン（第一分冊：預金取扱い金融機関関係）の一部改正について」](#)にアクセスしてください。



＜公的資金による資本増強行（地域銀行等）に対するガバナンスの強化について＞

「リレーションシップバンキングの機能強化に関するアクションプログラム」（平成15年3月28日）及び「公的資金による資本増強行（主要行）に対するガバナンスの強化について」（平成15年4月4日。以下「ガバナンス強化ガイドライン」といいます。）を踏まえて、主要行以外の公的資金による資本増強行（地域銀行等）に対するガバナンスの強化については、リレーションシップバンキングの特性等を踏まえ以下の点に留意しつつ、「ガバナンス強化ガイドライン」を準用することとしました。（本ガイドラインは平成16年3月期から適用することとします。）

1. 「ガバナンス強化ガイドライン」に基づき、「経営の改善に向けた責任ある経営体制の確立」や「経営体制の刷新」等のため必要な措置を講ずるよう求める場合、当該措置による代表取締役社長（頭取）や経営陣の交代が、当該資本増強行の顧客基盤やその属する地域の経済情勢等に関する知見、さらには地方公共団体との関係等に照らし、当該資本増強行のリレーションシップバンキングの機能の十分な発揮につながるものであるかどうか留意することとします。
2. 「ガバナンス強化ガイドライン」に基づく転換権の行使の検討に当たっては、以下の各点に与える影響にも留意することとします。
 - ・ 資本増強行とその顧客等との間のリレーションシップ
 - ・ 資本増強行が他の金融機関と合併等の組織再編を予定している場合における当該組織再編
 - ・ 地方公共団体や地元企業等の支援体制

※ 本文等をご覧になりたい方は、金融庁ホームページの「報道発表など」から、[「公的資金による資本増強行（地域銀行等）に対するガバナンスの強化について」（平成15年6月30日発表）](#)にアクセスしてください。



★証券投資特集★

※ 政府は、本年7月を「証券減税PR強化特別月間」として、政府広報等の各種媒体を通じて、「貯蓄から投資へ」の流れを加速するため、新証券税制をはじめ、証券投資全般について集中的かつ強力に広報展開しているところです。この「PR強化特別月間」中に発行されるアクセスFSA第8号においては、以下、東京証券取引所の土田正顕社長へのインタビューをはじめ証券投資に関する各種記事をまとめて掲載いたしました。証券投資への理解を深めていただく上でお役に立てれば幸いです。

東京証券取引所 土田正顕社長インタビュー

アクセスFSAでは、東京証券取引所の土田正顕社長に対するインタビューを行い、我が国における株式投資の歴史と現状、そして将来展望など非常に幅広いお話をお伺いいたしました。インタビューの概要を以下のとおりお届けいたします。

(注) インタビューは平成15年7月9日に実施しました。



——我が国1,400兆円の個人金融資産における株式・出資金の保有割合は6%程度にとどまり、他方、預貯金は5割を超えます。また、政府が行った世論調査（平成14年5月）におけるアンケート結果を見ると、国民の約8割が証券投資の経験が全くなく、以前は行っていたが今は止めてしまった人まで含めると約9割にも達します。また、今後株式投資を行うつもりがないと言う人も約8割にも及びます。

この甚だお寒い状況にある日本における株

式投資の現状やアンケート結果について、まずは、土田社長の率直なご所感・ご感想をお聞かせください。

「非常に個人の株式投資について現況を悲観しておられるようですが、一月前ならともかく、今は世間では随分顔つきが変わっていると思うんですね。個人の株式投資は趨勢としてはさほど減ってはいない。むしろ増えていきますよということを申し上げたい。そもそも外国に比べて数が少ない、投資意欲が低いというのは過去10数年の市況を見れば何ら不思議ではないでしょう。ああいう低迷した株式市況で株を買うというのは、少ないのは当たり前で、実益がありませんから。大義名分は二の次で実益がなければ資金も動かない、こういうことだと思います。

その次に、株式投資に回る金融資産が少ないということはもともと当然であるということ、声を大にして申し上げたいのですが、もともと日本での個人金融資産の運用は、正に政府の金融行政と相まって預貯金などを基本として発展してきたという古い歴史があります。その歴史的、沿革的な基本路線は、明治以来取られてきているわけで、また、それは私は十分理由があることだと思います。実際にそういう路線でやってきたからこそ、バブル崩壊後にも、預貯金を中心にして個人金



融資産は安全に保たれたのだと思います。これは国民生活の混乱を防いだという意味において、正に特筆すべき経済政策の成果であると思いますね。みんなもっとその意味を評価すべきだと思います。

ただし、経済全体の規模との比較で議論しますと、同じストックでも土地や株式がバブルの崩壊に伴って著しく減価したのに対して、融資産は全体としてこれはむしろ預貯金などが主力であるがためにあまり減価しなかった。その結果、家計部門では融資産の元本そのものは概ね維持できました。ところが経済成長が減速し、インフレ率も下がる中で預貯金の利子その他分配される果実は非常に薄められたものになっています。簡単に言えば、預貯金は減らなかつたのですが、分配すべき国の富が減った、つまり生産が停滞しているわけです。したがって、停滞している経済活動に対して預貯金残高の規模はやや過剰なのであり、金融機関はその運用に苦しんでいる状況であります。また、家計としてもこんな利回りでは物足らなくて、何かもっと有利な運用手段がないかと探すようになるでしょう。ここに一つ変化のきっかけがあります。

個人による株式投資について言えば、既にその変化が現れていると言えないという事も

ありません。実は東証では株主分布状況調査を毎年やっております、それを見ると、個人株主数は7年連続して増え続けていて、最高記録を更新しつつあります。ただこれはグロスの数でしか統計上把握できていないので、ネットではこれだという権威ある統計はありません。しかし推測を交えて言えば実人員でも株式投資をしている個人の数が増えているということは言えるのではないかと思います。ただ、いわゆる千何百兆円の中の何パーセントというのは、あれは金額ベースで計算しておりますので、株価が甚だしく去年などは落ちましたから、個人融資産の中に占める株式のシェアはむしろ2割近く減ってしまいました。ただ、最近かなり模様が変わってきております。一番に株式投資のインセンティブとなる株価の回復があります。ここは私がよく言う話なのですが、株価指数が上がった下がったに関係なく、必ず上がる銘柄もあり下がる銘柄もあるのです。それをマクロに総平均、加重平均したりすれば株価指数は上がった、下がったということになる。それで、この半年を見ると、様変わりですね。上昇銘柄が1,257、下落銘柄が255。そういう調子なので投資環境は好転していると思います。

(→表1参照)

(表1) 株価騰落銘柄数 (東証1部)

	下落銘柄数	上昇銘柄数	変わらず
10末→11末	765	569	14
11末→12末	818	567	17
12末→13末	993	506	20
13末→14末	1,063	397	10
14末→15.6	255	1,257	2

次に、個人の売買代金が全体に占める割合、つまり個人の売買代金が全体の買い代金、売り高代金に占める割合は、5月の後半くらいからだんだん様変わりになったのですが、表2

のように買い代金、売り代金そのものが増え、全体の売買の中の比重も20%近くに上がっております。だからこれはやはり活発に動き始めたということですね。(→表2参照)

(表2)

	買い代金 (十億円)	全体中の割合 (%)	売り代金 (十億円)	全体中の割合 (%)	売買差額 (十億円)
1月第1週	280.08	12.61	307.07	13.88	△26.99
3月第4週	357.26	12.11	448.46	15.30	△91.19
6月第4週	815.86	19.99	809.39	19.84	+ 6.47



現場からの話を聞きますと、確かに個人客の注文は顕著に増えておりまして、ことにネット取引がパンク寸前のところで、昨年末に比べると3倍近くになっているということだそうです。だからむしろ最近はずいぶん調子いいと思います。

それでは今後はどうでしょうかということですが、達観すれば、それは株式投資のメリット次第でしょう。今後株価が持ち直せば株式投資は増えていくでしょう。ただ、申し上げたいのは、株式投資の目の付け所は株価の値上がりだけではありません。株価の値上がり値下がりだけしか議論しないというのは、物価は上がっていくものだという過去のイメージに捕らわれていますね。物価が上昇しないじゃないか、むしろ下がっているじゃないかと、経済成長もゼロに近いじゃないかと、その中で株が値上がりするというのもそもそも不自然なんですね。このような経済環境の中では、値上がり益もさることながら、これからはむしろ配当などの利回りに注目が集まってくると思います。いい会社は依然としていい配当をしています。今既に株式の運用利回りは相対的に預貯金より高くなっておりまして。それから今年からの証券税制は特筆に値します。これで配当に対する課税は預貯金利子に対する課税よりもずっと低いものになりました。このように証券投資の有利な面に注目して個人投資家が増えてくることは、ある意味では構造的に予想できるのではないのでしょうか。」

——土田社長のお話をお伺いして、日本の証券投資の未来は明るいと感じられた気がいたします。ところで、只今のお話の中で、日本では個人金融資産が預貯金中心となっているのは、明治以来の金融行政と相まった当然の結果であろうということをお伺いしましたが、具体的にはどういったことなのでしょうか。

「日本の家計部門、つまり個人消費者が金融資産を預貯金に振り向けていることは少しもおかしなことではありません。むしろ私はそれ以外の構造はあり得ないと思います。私は旧大蔵省の銀行局に8年おりました。また、帝京大学の大学院で客員教授を務めて金融史を教えたこともあります。これらの経験を通じて分かったことは、いかに我々の先輩は金融秩序を大切に考え、金融市場を公正で信頼

できるものに育てようとしたかということです。

そもそも昔のいわゆる落語に出てくるような庶民は、その日暮しなのですね。落語に出てくる言葉で「大工殺すにや刃物は要らぬ、雨の3日も降ればよい」と。そもそもあの頃の生活は、大体が掛売りなのですね。その都度現金を出して少しずつ買うというものもありますけれど、基本的な生活物資は大体掛売り掛買いなのです。それで大晦日を中心にまとめて払うわけですね。だからその日その日には余金は要らないのです。明治になって、こういう人達をつかまえて、国とか学校が一生懸命「勤儉貯蓄」を教えたのです。また当時は銀行というのは、例えば銀行員は背広にネクタイという感じのイメージで、銀行が相手にする預金者というのは、ある程度の資産家でしたから、「勤儉貯蓄」の窓口として郵便貯金の制度を作って生活資金を蓄積することを奨励したのです。これに関連した思い出話として、「無法松の一生」という映画の話がありました。主人公の松五郎は、小倉生まれで玄海育ち、生涯独身で祇園太鼓を叩いたりして好き勝手な暮らしをしたが、死後にはその部屋から自分の葬式を出すに足りる郵便貯金の通帳が出てきたという。やはりああいう連中にも一生懸命貯蓄を教えたのですから、それは郵便貯金の手柄だと思います。

それから昭和初期の金融恐慌の時に現実に銀行が潰れました。それによる悲劇は随分そのときの話に伝えられていますけれども、とにかくこれはいかんと、銀行を潰すなどという教訓はそこから出てきているのです。それで全力を尽くして庶民の蓄積を守ろうとした。そのために自分たちは金融機関を監督するのだと、そういう大義名分でやりました。それが実って庶民は預貯金を現金と同じように信頼しております。そもそも過去10年くらいの間、いわゆる「失われた10年」の間に金融市場は一時大混乱に陥りましたが、その時に社会が崩れなかったのは、預貯金は無条件で全額保護すると政府が宣言したからであり、これによって預貯金に対する国民の信頼が揺らぐことはなかった。このような政策を政府に取らせたというのは、私は金融行政100年の業績だと思います。もしあの時に銀行は潰れます、預金保険制度の範囲でしか預金は守られませんと言ったら、恐らく日本の社会は大



混乱を起こしたでしょうね。そういうことをしなかったのは非常に賢明であったと思います。そういう教訓が身に染み付いているからみんな預貯金を大事にするのは当然であり、それ自体は全然悪いことはないと思います。」

——なるほど、それで日本では間接金融中心の金融システムができあがっているわけですね。ただ、明治以来の貯蓄奨励とか産業振興といった政策を推進する上では、そのようなシステムも合理的だったのでしょうか、今や日本の金融機関は多額の不良債権を抱えていて金融仲介機能が上手く発揮されていません。リスクが金融機関に集中する間接金融中心の金融システムから、リスクをもっと広く社会全体で負担するような金融システムを目指して、やはり「間接金融から直接金融へ」、「貯蓄から投資へ」のシフトが必要になってきていると思うのですが。

『「間接金融から直接金融へ』』ということですが、実は、直接金融というのは既に日本の企業金融の世界では主流になっているのです。また、国債などの公的金融の世界でも直接金融が主流として定着しております。資金の調達を見ると、最近の傾向として借入金はどんどん返済しており、証券、株式、出資金、そこで資金を調達しているわけです。また、残高を見ますと、民間金融機関の残高と株式・出資金の残高を比べれば、トントンくらいで、それに株式以外の証券を足せばむしろ民間金融機関の残高を超えます。そういうところまで来ているのです。

ただ、家計部門とそれから政府や法人企業部門の橋渡しについては、一旦預貯金が間接金融機関に集められて、これを經由して証券運用に向かうという姿になっています。これは、効率性の観点からは資金運用に関する事務コストを著しく節約するのであながち不合理とは言えません。

ただそれを正当化するためには、媒体となる銀行その他の間接金融機関が十分に体力があり、それで彼らが金利変動のリスクや運用先に関する信用リスクを引き受けて、自分の体力の中でそのリスクを消化することができるというのが必要条件となるのです。かつては都市銀行、長期信用銀行、信託銀行、地方銀行というように分業体制の下、いろいろな銀行がありましたが、総体として、銀行は家計と政府及び法人企業部門との間に立って、

自己の責任でリスクを引き受け、もし損失が生じても自らがバッファーとなって金融市場を動揺させないだけの力量を持っていました。また、その背景にはそれを助けるための政府の裁量がありました。まあ簡単に言えば銀行を保護したのです。ただ、銀行経営の基本は、リスクと成功報酬は表裏一体ということですから、危ないから儲かるのです。だから儲かるときもあれば、裏目に出るときもあります。それを自分の体力の厚み、自己資本の懐の上で処理するというのが銀行経営の腕前でした。

しかし、どうしてこうなったんだという議論はいろいろありましようが、事実問題として、その後の情勢の変化によって、そのような銀行の体力は失われてしまいました。あえて言えば、政府が銀行を特別扱いせず、一般企業と同じように扱い、そして銀行に神話的な強い体力を維持することを求めなくなったのです。そうすると銀行はリスクを自分の体力の中では消化できなくなります。しかし、片一方で預金は集まる。預金という商品の性格上元本割れは出来ない。また、利息についても固定金利を約束することは必要ですが、十分に利回りが乗った運用先がない以上、約束できる金利は限りなくゼロに近いものとなります。これが今の預貯金の姿です。銀行は率直に言って、もうあまり預金が集まることを歓迎していないのです。

これでは銀行を仲介者として間接金融商品を直接金融商品に変換するという従来のシステムは十分に機能しません。何かこれに代わるシステムを採用する必要が出てきているのです。」

——そうすると、やはり最初の話に戻りまして、我が国の個人金融資産をもっと株式投資に振り向ける必要がある。間接金融機関を介してということではなくて、直接金融という形で流れていくように「貯蓄から投資へ」の流れを加速していく必要があるということですね。そのために政府は、新証券税制とか証券取引法の改正など様々な取り組みを行っております。

「よく言うのですけれども100万円の普通預金を預けて利息が10円だというのは何か間違っているのです。もう銀行を預金の負担から解放しなければ、経済は立ち直りません。名目で見ればそもそも経済の成長は止まっている、いやむしろ年によっては縮んでいくこ



とすらある状況の中で、銀行預金や郵便貯金が増える一方だということでは、銀行や郵便局が資金の運用に困るのは目に見えています。簡単に言えば、経済の実力に比べて預金は多過ぎるのです。

そこで、これからは本源的な資金の提供者である家計部門にリスクと成功報酬とを合せて引き受けてもらうという方向で政策を組み立てるべきです。それを少し美化して言いますと、消費者自らが企業を選んで、成長力のある企業の株式や債券に投資をして、その企業を育てていく中で、それを中心に経済の活力を取り戻すようにしなければいけませんということです。そうすれば銀行も立ち直り、消費者の不安もなくなります。事実、新規上場銘柄を見ていると、実に元気そうなのがあります。ああいう企業を育てようという気持ちになっても不思議はないと思いますね。そういう観点に立って個人投資家を育てて、それを通じて経済の構造を変えていく、それを目指すのが今後の基本的な路線となります。これを『貯蓄から投資へ』のローガンと言っているのです。そういう時代だということは、銀行等を含めた金融界全般に意思統一ができています。むしろ銀行としては早くそうなって欲しいと、もうこんなに自分たちには預金は要らないと、そういうことなのです。

ですから、それに従って金融制度や税制も組み直す必要があります。事実、いろいろな改革が出てきております。例えば、証券関係サービスの窓口を増やすという方向での改革としては、(1)銀行の窓口で証券投資信託を販売していきまして、個人向けの株式投信の販売は、銀行でもう5割以上のシェアを占めるようになっておりますし、(2)銀行と証券の共同店舗というのが徐々にではありますが登場しつつあるとか、(3)証券仲介業制度というのが、今度、証券取引法の改正で出来ましたが、これも使われて行けばいいなと思います。このような、窓口を増やす体制が整備され、個人に対する証券関係サービスにおける実務面の制度的障害はかなり取り除かれつつあります。それから税制については、今年4月からの新証券税制は本当に画期的だと思いますね。配当に対する税率が10%で源泉徴収のみの申告要らず。譲渡益についても源泉徴収口座を利用すればやはり10%で申告不要。来年からは投資信託もそうなりますし、償還（解約）損

と株式譲渡益の通算もある程度出来るようになります。今回の証券税制は『貯蓄から投資へ』向けての画期的な第一歩です。」

——個人投資家の育成が我が国経済の成長と活性化の鍵ということで、政府としても税制をはじめ、各種施策で国民の投資意欲を後押ししようとしています。上手くいくか心配な面もあります。国民が証券投資に関心を持たない理由として、再び世論調査のアンケートを見ると、「株式投資に対する知識がない」、「株価下落リスク」、「株式投資のためのまとまったお金がない」を挙げる人がそれぞれ3割に達しています。バブル崩壊以降国民が極端にリスク回避的になり、運用資産の選択において元本割れリスクのある株式が忌避されているということはよく指摘されることですが、それだけでなく、もっと根深い問題として、国民の意識の中に、「株」と聞くと何となくいかげしいギャンブルのようなイメージがあるとか、証券業者が何か胡散臭くて信頼できず、一旦株の世界に入り込んだら身包み剥がされるのではないかとといった恐怖心さえあるのではないのでしょうか。個人投資家の育成と証券投資の定着には、政府による政策的対応だけでは不十分で、官民挙げてと言いますか、もっと広くいわば国民運動的な取り組みが必要のようにも思われます。「貯蓄から投資へ」の流れを一時的なブームというようなものではなく、構造的な本物の流れにするには、どのような取り組みが必要でしょうか。最後にその点について土田社長のお考えをお聞かせください。

「率直に申し上げて、個人投資家の育成と証券投資の定着に当って、なお一層の努力が必要です。理屈より何より、個人投資家による証券投資が拡大するかどうかの基本的な要件は、証券投資が他に比べて有利であるかにかかっています。この点で、バブル崩壊以後は十数年間は押し並べて、固定利付きの債券投資は儲かったのですが、それは別として、エクイティもの、ことに株式投資には良い環境ではありませんでした。しかし、この環境は今後、改善の方向に向かうことが期待されます。ただそれは、必ずしも政府の経済政策による経済金融情勢全般の改善にかかっているということだけではないと敢えて申し上げたい。それは証券関係者の主体的な努力によって個人投資家の層を広げて行く余地は十分



あるのです。

第1点目に、まずは、会社がしっかりしなければいけないのです。株式に魅力をつけるのは発行企業であり、魅力のある投資商品でなければ、投資家は意欲を持ちません。その点について言えば、まず発行企業の業績が良好であることが求められるのは当然として、その他に、やはり株主の方に顔を向けた経営態度を打ち出す努力がなお不十分だと思います。例えば、配当政策などを通じた利益還元姿勢、また、企業内容はこうですということスピーディーに開示するディスクロージャーへの取り組み、それから経営努力を説明するIR活動、そのような株主に対する姿勢に更に一層の熱意が期待されます。企業によっては、自社の製品の販売にあわせて自社の株主になることを勧めて、株主拡大運動を行っています。また、株主優待などを実行している例もあります。やはり株価は企業の成績表だという意識を経営者にはっきり持っていたいただきたいと思います。

そういう努力が積み重なれば、株式市況は必ず良くなります。みなさん株価指数ばかり上がった下がったと言いますが、あれは要するに個別の銘柄の集合体なので、その個別の銘柄が良くなれば全体としての市況は好転するはずなのです。試みに上場銘柄の時価総額を見ると、時価総額の上位10社で全体の2割、30社で4割、100社で6割のシェアを占めています。この100社が良くなれば、相場は必ず上がるという議論になるのです。ミクロの改良がマクロに及ぼす影響は決して軽視できません。まずは発行企業の努力です。

次に第2点目が証券マン、証券会社その他証券ビジネス関係者の努力です。それが第一にくるのじゃないかと仰るかもしれないが、確かに投資家との接点で活動するから、証券マンはまず投資家の不満的になって恨まれる。しかし、そもそもなぜ恨まれるかと言うと、銘柄が値下がりしたとか損をしたとかということが背景になっているのでしょう。しかし、そこには銘柄の選択や売買などについて、基本的には投資家の自己責任という割り切りも必要です。そういう基本に立った上で、やはり不十分な点はいろいろありますから、特にリテールの対面営業の時においては、顧客のニーズに応じたいろいろ適切なアドバイスやサポートの充実など証券営業員のレベルアップを図っていく必要があります、証券会社の

一層の努力に期待したい。

それで、ちょっと脱線になりますが、証券取引というのは所詮、商取引です。商取引には必ず駆け引きがあります。東証の守り神はギリシャやローマの神話に出てくる商業の神様マーキュリー（ギリシャではヘルメス）なんです。それでマーキュリーというのは同時に、旅行と盗みの神様なんですね。駆け引きは、トランプのブリッジやポーカーでもやりますね、誰も不思議に思いません。しかし、遊戯ならともかく、大金が動く商売ともなると、そこに何がしかの「うさん臭さ」がつかまとうという印象を持つ人もいでしょう。

特に、戦前以来昔の株式取引は投機色が強く各地で「株に手を出した」財産家が身代限りになったという記憶が今でも地方に行くと残っています。戦後も、経済の高度成長が続きますから、どうしても値上がり値上がりで、投資家の関心が配当というインカム・ゲインよりも、もっぱら値上がり益というキャピタル・ゲインに集中する傾向があり、これが、「株式投資＝投機」という歪んだ印象を増幅させたこともあるでしょう。その影には、「あれを売れ、これを買え」とひっきりなしに、回転売買的なことを勧めた証券外務員の活動というものがあつたかもしれません。

しかしながら、証券市場がそういう投機的な世界だというふうに決めてかかるのは誤解です。昔はともかく今は巨大な経済の力が市場を動かしているのであって、昔あつたような「相場師」的な小さな力では動かさないほどの圧倒的な大きさになっております。強いて言えば、為替相場や市場金利を動かせるほどのヘッジファンドの売り浴びせだの、国を挙げての介入だのと、それくらいやれば、為替相場や市場金利は動かせますけれど、そのくらいの力がないと、株式相場を動かすことはできません。

もちろん個別の銘柄の値動きについては、あの銘柄、この政治銘柄と確かにマクロ的な議論では説明できない上下動を示す例が多いですが、それが、企業の業績などについての注目すべき材料に基づくもの、いい材料だから買った、悪い材料だから売ったと、そういう業績についての材料が背景になっている場合は、別に不健全な現象ではありませんね。ただ、もし、いわゆるインチキ、不正取引の疑いがある場合には、証券取引所をはじめ監視機関が睨んでいます。我が東証は取引の



全てを睨み、全てを記録し、異常な取引があったら、システムで自動的にアラーム警報が鳴る。それを後ろの審査部隊がすぐに取り出して、問い合わせを入れたり調べたりするということですから、日本で一番活躍している監視機関だと思います。

それから、第3点目は、これは今後の課題ですが、投資家本人の学習とか研究とかの機会を大幅に拡充することが必要です。アメリカなどと比べて日本で一番足りないのはこの面の活動であるように思われます。中学や高等学校の段階から経済教育、その一環として、投資教育を導入することが望ましいですね。外国の実例を帰国者に聞くと、例えば、一定の金を、もちろん帳簿の上ですが、一定の金を与えてこれを運用してみなさいと生徒にプランを提出させる。それを3ヶ月なり半年ごとに見てやって、あなたの投資は今こうなっているというような、値動きなんかを教えるといったようなことを中学ぐらいからやっているらしいんですね。そういう投資ゲームみたいなことを含めて実にしっかりした授業をやっているようです。日本でも追々そうすべきだということに建前論はなっていますが、実地にはまだあまり行き渡っておりません。しかし、急速に学習例は増えておりまして、これは明るい材料です。また、成人教育や投資講座の分野でも、我々東証でもやっていますが、非常に関心が盛り上がっております。ことにご婦人が熱心だという話ですね。

第4点目は、これは最後にお願ひ的に申し上げますが、政治家や指導者へのお願ひですけれども、第一に株式投資を怪しげなものだと思っただけだきたくない。株式投資とは身近なものであり、健全で常識的なものであり、社会道徳の上からも容認される経済活動であるというふうに、はっきりそのように考えて欲しい。

また第二に、株式投資には、金があるから適当に運用するという以上の意味があるということ、投資によってあなたは良い企業を選び、その企業を育て、これを通じて経済構造の改革を実現するために必要な活動なのであって、改革への参加は参政権と同じく国民の権利であると、そういう前向きな態度で物を見ていただきたい。

是非、リーダー層の方々や有識者にこういう観念をしっかり持っていただきたい。株式市況というのは国民経済の成績表です。日本のような高度資本主義国家にはあつては株式市場の動きを軽視するべきではない。株価や株式市況の意味しているところは何であるか、いくらでも議論していただきたい。我々は大歓迎です。

最後にもし、事情が許すならば、インサイダーその他の疑惑を招く恐れがないような投資の方法はちゃんとありますから、政治家や指導者の方々にも、率先垂範の姿勢で実地に投資活動をやっていただければなお良いと思います。」

【証券投資トピックス】

＜「個人投資家の幅広い市場参加に向けて～検討事項の進捗状況（中間とりまとめ）～」の公表について＞

個人投資家育成対策会議は、去る6月23日、「個人投資家の幅広い市場参加に向けて～検討事項の進捗状況（中間とりまとめ）～」を取りまとめ、公表しました。

同会議は、従来から証券界において積極的に取り組んできた個人投資家の育成・拡大について、日本証券業協会が呼びかけ人となって、証券界のみならず、関係者が協力して個人投資家の幅広い証券市場への参加に向けた具体的な施策を検討するために立ち上げたものであり、証券会社、証券取引所、銀行界、有識者をメンバーとして構成されたものです。



今回取りまとめた中間とりまとめにおいては、「実感できる証券減税」のPRや確定拠出年金制度のPRなど、広報活動の推進、証券知識普及のための取組み、新たに導入される証券仲介業制度やラップ口座の積極的な活用といった証券会社による個人向けサービスの向上、銀行・証券等の共同店舗の活用や銀行等窓口でのETF販売といった銀行等による積極的な取組みなどの対策を講じることとしており、幅広く関係業界が一体となって取り組んでいくこととしています。

こうした施策のうち、既に、国民的キャッチフレーズの公募や上場企業ホームページ「株価検索サイト」の開設については既に実行に移されており、「わたしの街の証券会社」もこの7月中に開設する予定となっています。

また、日本証券業協会では、個人投資家へサービスを提供する証券会社が地域に密着し、個々の顧客のニーズに応じた適切なアドバイスを提供していくことができるよう、新たに導入される証券仲介業制度やラップ口座を積極的に活用していくこととしており、そのためのPR活動に努めるとともに、ルールの整備や証券会社へのバックアップなどをしていくこととしています。

なお、同会議では、今後も引き続き、個人投資家の幅広い証券市場への参加を促すための具体的な施策について検討を行っていく予定となっています。

◎ 「個人投資家の幅広い市場参加に向けて」（～検討事項の進捗状況（中間とりまとめ）～）に盛り込まれた項目

1. 個人投資家にもっと親切に、もっとていねいに

(1) 新たなイベント・取組み

- ① 国民的キャッチフレーズの公募
- ② 「全国どこでも証券セミナー」の実施
- ③ 「はじめが肝心」－パンフレット「証券投資のはじめの一步（仮称）」の提供
- ④ 「『証券投資の日』って？」－「証券投資の日」に合わせた広報活動の充実

(2) ターゲットを明確にした広報

- ① 「証券投資を知ってもらおう！」活動の展開
- ② 学生・教員向けセミナーの推進

(3) 内容を絞った広報活動

- ① 「実感できる証券減税」のPR
- ② 「こういう投資の方法もあるのか」－確定拠出年金制度などのPR
- ③ 「自社株に投資するには」－インサイダー取引規制の理解普及

2. 最近実現した制度改正を活かすために

(1) 「こんなところでも証券投資ができるんだ」－証券投資へのより簡単なアクセスに向けて

- ① 「新しくできる証券仲介業者って？」－証券仲介業制度の活用
- ② 銀行・証券等の共同店舗の活用
- ③ 銀行による書面取次ぎ

(2) より良い、きめ細やかなサービスの提供へ向け

- ① 「真に投資家のために」－ラップ口座の積極的な活用
- ② 「より投資家のニーズに合った投信へ」－多様な選好に応じた投信商品の開発の促進
- ③ 銀行等窓口でのETF販売等

(3) 更なる有効活用に向けての環境整備

3. 一からの現状分析

なぜ多くの国民が株式投資を行わないのか、現在実施している「証券投資に関するアンケート調査」の結果などを活用して、きめ細かな分析を行います。



4. 各団体における新たな取組み

- (1) 「証券会社ってどこにあるの？セミナーっていつもやっているの？」－ホームページ「わたしの街の証券会社」の作成
- (2) 「会社の様子がわかるといいね」－上場企業ホームページ「株価検索サイト」の開設（東京証券取引所）
- (3) 証券外務員資格試験のオープン化（日本証券業協会）
- (4) 「みんなに広がる投資の輪」－投資知識普及活動を行っているNPO間の連携強化（日本証券業協会）

※ 「個人投資家の幅広い市場参加に向けて」（～検討事項の進捗状況（中間とりまとめ）～）等をご覧になりたい方は、日本証券業協会ホームページの「投資者の皆様へ」から、[「個人投資家育成対策会議」](#)にアクセスしてみてください。

<証券投資が、より身近に、より有利になりました！>

～株式投資の大幅減税・証券取引法等の改正で、証券投資がより身近に！～

株式投資の大幅減税

株式配当金

税率が一律 **10%**に。
(平成15年4月1日～平成20年3月31日)

株式売買益

税率が20 ⇒ **10%**に。
(平成15年1月1日～平成19年12月31日)

株式投資信託

税率が20 ⇒ **10%**に。
(平成16年1月1日～平成20年3月31日)

株式などの証券投資は、税金や手続きなどの面から敷居が高いと思われがちです。しかし、平成15年度の税制改正によって、上場株式などにかかる税率は一律10%と、預貯金(20%)よりも大幅に軽減されました。また、株式の売買益については、特定口座制度の導入により、証券会社を通じて納税することで、税務署に申告しなくても済むようになりました。更に、証券取引法等の一部が改正され、誰もが証券に投資しやすい制度が整備されています。

今後も、「貯蓄から投資へ」の流れを更に加速させていくため、金融庁では、一般投資家にとって証券投資がより身近になるような環境づくりを進めていきます。



I 株式などにかかる税金が大幅に軽減 ～株式投資が預貯金並みに手軽に～

今回の改正は、①簡素で分かりやすく、②将来にわたり安定的で、③投資を優遇する思い切ったものとするを念頭に置いています。具体的な内容については、以下のとおりです。

1. 株式の配当金

①上場株式等の配当金に対する税率の軽減

上場株式等の配当金に対する源泉徴収税率が、平成15年4月1日から平成20年3月31日までの間は10%と、大幅に軽減されました（なお、平成20年4月1日以降は20%になります）。

（注）個人の大口株主（発行済株式総数の5%以上を所有している大株主）の配当金については、上記の適用はありません。

②税金は源泉徴収のみで申告不要

これまで、上場株式等の配当金については、一銘柄あたりの配当金の額によって適用できる制度が異なっていました。今般の改正により、配当金の額にかかわらず10%の源泉徴収のみで申告不要となりました。なお、申告を行うことにより、総合課税（配当控除の適用あり）を選択することも可能です。

2. 株式の売買益

①上場株式等の売買益に対する税率の軽減

上場株式等の売買益（年間の売買損益を通算した後の利益）に対する税率が、平成15年1月1日から平成19年12月31日までの間は10%と、大幅に軽減されました（なお、平成20年1月1日以降は20%になります）。

②特定口座制度の導入

「特定口座」とは、投資家がこの口座を通じて行った上場株式等の売買について、証券会社はその損益計算を行う仕組みです。特定口座のうち、「源泉徴収口座」を利用すれば、証券会社が源泉税額を投資家に代わって納付するため、投資家が税務署等に申告をする必要がなく、納税手続が預貯金並みの手軽さになります。また、特定口座のうち、源泉徴収が行われない「簡易申告口座」を選択した場合には、証券会社から送られてくる「年間取引報告書」を申告書に添付することにより、これまでよりも簡易な方法で申告を行うことができます。

なお、いわゆるタンス株（お手元に保管している上場株式等）についても特定口座に入れることができるようになりました（平成15年4月1日から平成16年12月31日まで）。

③上場株式等の売買損の繰越し

確定申告を行うことにより、平成15年1月以降、証券会社を通じた上場株式等の売買損（年間売買損益を通算）は、3年間にわたって各年の上場株式等の売買益から控除できます。

3. 株式投資信託の分配金

①分配金に対する税率の軽減

公募株式投資信託の分配金（中途解約時又は償還時の価額と元本との差益を含む）に対する源泉徴収税率が、平成16年1月1日から平成20年3月31日までの間は10%と大幅に軽減されます（なお、平成20年4月1日以降は20%になります）。

②税金は源泉徴収のみで申告不要

株式の配当金と同様に、源泉徴収のみで納税を済ませることができますので、申告は不要です。なお、申告を行うことにより、総合課税（配当控除の適用あり）を選択することができます。

③株式投資信託の解約（償還）損と株式売買益が通算可能

確定申告をすれば、平成16年1月1日以降、中途解約又は信託期間終了時の価額と元本との差損を、株式売買益と通算することが可能になります。ただし、解約（償還）損の翌年への繰越しはできません。



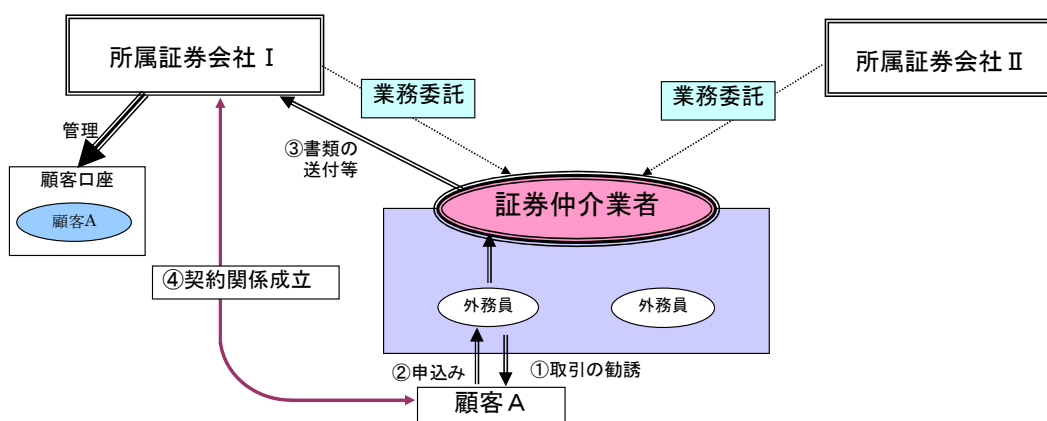
II 証券投資をより身近なものに ～証券を購入しやすい環境づくり～

今般の証券取引法等の改正（平成 15 年 5 月 23 日、国会で可決・成立）によって、証券投資がより身近なものになります。具体的な内容については、以下のとおりとなっています。

1. 投資家と証券会社を仲介する証券仲介業制度を創設

投資家が証券取引を行うことのできる店舗の拡充・多様化などを図るため、投資家と証券会社間の取引の仲介を行う証券仲介業制度が導入されます。証券仲介業制度の概要は、以下のとおりです。

- ・証券会社と顧客の証券取引を仲介する（取引の勧誘など）。
- ・契約は証券会社の確認を経て、証券会社と顧客の間で成立する。
- ・証券仲介業者は顧客との間で金銭・有価証券の授受を行わない。



今回、新たに創設される証券仲介業は、個人だけでなく、法人も営むことができます。また、証券仲介業者は、複数の証券会社の委託を受けることができるため、顧客のニーズに応じていろいろな商品を紹介することができます（この制度は平成 16 年 4 月 1 日から実施されます）。

2. 証券会社のラップ口座などの資産管理サービスがより身近に

ラップ口座とは、証券会社が個人投資家の資産の運用・管理を行い、すべての手数料を一括して、運用資産残高に比例して報酬として徴収する口座のことです。

平成 16 年 4 月 1 日より、証券会社がラップ口座を提供しやすい制度となり、証券会社の資産管理サービスがより身近になります。

3. 信金、信組、農協などでも書面取次ぎサービスの提供が可能な制度に

書面取次ぎサービスとは、自ら勧誘を行わずに、顧客から書面で株式や社債などの有価証券の注文を受けて、証券会社に取り次ぐサービスのことで、今回、銀行に加え、信金、信組、農協など協同組織金融機関でも書面取次ぎサービスを行うことができるよう制度が改正されました（平成 15 年 6 月 30 日から）。

III 金融取引の情報発信の充実 ～証券投資の知識が身近に～

証券投資を含め、金融取引に関する知識・理解を深めることは、国民の皆様が様々な金融商品を取捨選択していく上で非常に重要であるばかりでなく、トラブル防止にも役立ちます。

金融庁及び関係各団体では、証券投資をはじめ金融取引全般にかかわる様々な役立つ情報をインターネットを通じて提供しています。詳しくは、金融庁ホームページ [「金融サービス利用者コーナー」](#) をご覧ください。



- ※ 金融庁ホームページの[「証券投資がより身近になりました！」](#)にもアクセスしてみてください。
また、「個人投資家の幅広い市場参加に向けて～検討事項の進捗状況（中間とりまとめ）～」等をご覧になりたい方は、日本証券業協会ホームページの「投資者の皆様へ」から、[「個人投資家育成対策会議」](#)にアクセスしてみてください。

＜「証券減税PR強化特別月間」における各種広報展開＞

去る5月14日、「証券市場活性化関係閣僚等による会合」が開催され、「証券市場の構造改革と活性化に関する対応について」が公表されました。この中で、政府において「早急に対応」すべきこととして、「証券関係各団体等に対して、個人株主育成の観点から、アクション・プランを策定すること等を要請する」とされました。これを受け、同日、金融庁より、「個人株主の育成・拡大に向けたアクション・プラン策定の要請」を公表するとともに、証券取引所、日本証券業協会等の関係各団体に対し、個人株主の育成・拡大に向けて、早急に総合的なアクション・プランを策定するよう要請いたしました。

その要請の中で、「個人投資家の立場に立ったPRの推進」のため、関係各団体で立ち上げる「証券市場活性化戦略会議（仮称）の下に、『証券減税PR特別チーム』（仮称）を編成し、政府における『証券減税PR強化特別月間』（仮称）の活動と連携しつつ、民間による効果的なPRを検討、実施する。（注）政府においては、証券減税PRの取り組みとして、『証券減税PR強化特別月間』（仮称）を設定し、集中的に政府広報等を行う」ことといたしました。そして、政府においては、本年7月をこの「PR強化特別月間」とし、民間におけるPR活動とも連携しながら、政府広報等の各種媒体を通じて、平成15年度証券税制改正の内容や今国会（第156回国会）における証券取引法等一部改正の内容など、証券投資がより身近に、より有利になったことをわかりやすく解説するなど、「貯蓄から投資へ」の流れを加速させるため、証券投資全般について集中的かつ強力に広報展開しているところです。

以下、「PR強化特別月間」中における政府広報等における広報活動をご紹介します。アクセスFSAから政府広報オンライン等にリンクいたしましたので、どうぞアクセスしてみてください。また、以下ご紹介するものの中には、まだ新聞・雑誌等に掲載されていなかったり、テレビでオンエアされていなかったりするものもありますが、これから続々と登場いたしますので、どうぞ注目ください。

- ※ アクセスFSA本号【証券投資特集】[「個人投資家の幅広い市場参加に向けて～検討状況の進捗状況（中間とりまとめ）～について」](#)やアクセスFSA第7号【トピックス】[「個人株主の育成・拡大に向けたアクション・プラン策定の要請について」](#)にもアクセスしてみてください。

（政府広報）

新聞広告

- ・[「証券税制が大きく変わりました。」](#)
 - * みつはしちかこ先生の漫画により新証券税制のポイントを楽しく解説しております。
- ・「基本方針2003 竹中大臣インタビュー」
 - * 証券市場の構造改革・活性化を含む、いわゆる「骨太の方針（第3弾）」について、フリーアナウンサーの中井美穂さんからのご質問に竹中大臣がお答えしました（8月上旬、新聞掲載予定）。
- ・[「株式投資にかかる税金が大幅に軽減！さらに身近に！」](#)



雑誌広告

- ・ [「やくみつるのニッポン元気論 新証券税制 株式投資にかかる税金がぐっと安くなりました。」](#)
 - * やくみつる先生の4コマ漫画シリーズでも証券投資の魅力をユーモアたっぷりにお届けしています。
- ・ [「個人の証券投資がより身近になりました！ 証券市場の構造改革 『貯蓄から投資へ』」](#)

定期刊行物

- ・ 時の動き 7月号 [「施策ファイル1 証券市場の構造改革」](#)
- ・ Cabi ネット 7月1日号 [「行政NEWS・金融庁 『貯蓄から投資へ』証券市場の構造改革」](#)
- ・ にっぽんNOW 7月7日号 [「証券投資 より身近に！！」](#)

テレビ番組

- ・ そこが聞きたい！構造改革 7月6日、13日放送 [「証券市場の構造改革」](#)
 - * 低迷する景気を回復し、日本経済を再生するために、証券市場の構造改革が求められています。「貯蓄から投資」への流れを加速させるための証券減税等の各種取り組み等について竹中金融担当大臣がわかりやすくお話をいたしました。
- ・ 新ニッポン探検隊 7月6日放送 [「株の魅力再発見」](#)

ラジオ番組

- ・ グッドモーニングジャパン 7月6日放送 [「証券税制の改正」](#)

Web版広報通信

- ・ 証券市場の構造改革 証券投資がさらに身近になりました [PDF](#) [HTML](#)

モバイル携帯端末

- ・ 証券税制の改正（個人投資家の拡大） [\(モバイル政府広報オンライン\)](#)

テレビスポットCM

- * お父さんとお母さんが実家の庭先で撮影した都会暮らしの息子へのビデオレターの中で証券投資の魅力を語っています。ビデオレターの中の親夫婦とそれを見る息子夫婦の様子が、それぞれまるで掛け合い漫才のようでかなり笑えます。7月26日（土）～8月1日（金）に各チャンネルで集中的に流す予定ですので、どうぞご注目ください。

〈小泉内閣メールマガジン〉

- ・ [第103号 \(2003/07/17\)](#)
[大臣のほんねと一く]「証券市場の構造改革」について（金融・経済財政政策担当大臣 竹中平蔵）
 - * 政府は「貯蓄から投資へ」の流れを加速し、間接金融から直接金融へのシフトを進める「証券市場の構造改革」に取り組んでいます。竹中大臣がその意義や各種施策についてお話をいたします。
- ・ 第104号 (2003/07/24)
[数字で見る日本] 「5.9%」
 - * 5.9%とは日本の個人金融資産（1,378兆円）における株式・出資金の構成割合です。米国では何%でしょうか？ 7月24日発行予定の[「小泉内閣メールマガジン」](#)をお楽しみに！

〈タウンミーティング〉

- ・ [「あすへの投資を考えるタウンミーティング イン広島」](#)
 - * 我が国証券市場の構造改革を推進するためには、新たな個人投資家層の育成が急務です。そこで「証券減税PR強化特別月間」中の7月27日（日）に、竹中平蔵金融・経済財政政策担当大臣と小林興起財務副大臣がジャーナリストの野中ともよさんをコーディネーターに、国民の証券投資に関する意見を直接聞き、今後の証券投資のあり方について対話することを目的として「あすへの投資を考えるタウンミーティング」を広島市で開催いたします。タウンミーティングの開催概要や参加者募集のご案内については、首相官邸ホームページの[「タウンミーティング」](#)をご覧ください。



〈金融庁〉

- ・ 懸垂幕
 - * 「PR強化特別月間」の7月1日～31日の間、金融庁の入っている霞ヶ関の合同庁舎4号館に「[株式投資の税率が10%と大幅に減税されました 金融庁](#)」の懸垂幕を掲げております。
- ・ 金融庁ホームページ
 - * [「証券投資がより身近になりました！」](#)のコーナーを開設
- ・ アクセスFSA
 - * 「PR強化特別月間」中の7月23日発行のアクセスFSA本号においては【証券投資特集】として、土田東京証券取引所社長へのインタビューをはじめ証券投資に関する各種記事を掲載いたしました。

〈国税庁〉

- ・ [国税庁ホームページ【株式譲渡益課税】](#)

〈東京証券取引所〉

- ・ [東京証券取引所ホームページ【証券税制の改正について】](#)

〈日本証券業協会〉

- ・ 日本証券業協会ホームページ
 - * [新証券税制](#)
 - * [証券税制がこんなに簡素・有利になりました（パンフレット）](#)



【金融ここが聞きたい！】

※ このコーナーは、記者会見における質疑・応答（Q&A）などの中から、金融を巡る時々の旬な情報をセレクトしてお届けするものです。もっと沢山ご覧になりたい方は、是非、金融庁ホームページの「[記者会見概要](#)」のコーナーにアクセスしてください。

Q： 株価が上昇していますが、实体经济に変化があったのでしょうか？ また、金融機関の財務の健全性に与える影響はいかがでしょうか？

A： 例えば、株価のボトムであった4月における実体的な判断と、今における実体的な判断に非常に大きな差があるというふうには思っておりません。我々の实体经济に対する判断は、月例経済報告を見ていただければ、我々としては非常に客観的にその時点での評価をしているつもりであります。もちろん、全く同じであるということでもありません。特に企業の収益とか、それを反映した期待、それに大きな変化があるからこそ実際の株価は動いているのだと思います。

我々としては、いずれにしても实体经济をしっかりと見つめて、それを良くしていくこと。そうした中で構造改革の姿を明確に描くことによって、将来に対する期待を更に高いものに持ってもらうこと、これが政策当局の役割だと思います。

(平成15年7月8日(火) 竹中大臣記者会見抜粋)

景気回復のエンジンとして当面期待されるのは輸出と設備投資であると思います。設備投資は先行指標である機械受注は良くなっておりますので、先行きに対する明るい見通しはありますが、現状において、設備投資の持ち直しは緩やかであり、特に大きな変化はありません。また、輸出は横ばいであります。そういう意味で足元の实体经济を非常にステディに見て判断したと考えております。

(平成15年7月11日(金) 2 竹中大臣記者会見抜粋)

株価は、いろいろな要因で変動いたします。特に、短期の変動というのは様々な要因で変動するし、振れたりいたしますから、その意味では短期的な動きで何か中・長期的なものを判断するというのは適切でない面もある。基本的には、株価の上昇、取引の活発化というのは大変歓迎されることだというふうに思っておりますが、我々としては、やはり経済の根底をしっかりとさせるという意味で、日々の動きに一喜一憂することなく、改革をしっかりと進めたいと思います。

(平成15年7月4日(金) 竹中大臣記者会見抜粋)

株価によって、銀行の財務がもちろん影響を受けるわけでありますから、株価が上昇するということは、これは銀行の財務にとってももちろんよい影響を与えるということである、これは間違いのないと思います。

しかし、我々として重要なのは、資産査定をきっちりとして、自己資本を充実して、ガバナンスを強化する、その3つの観点から銀行システムがどのように進化しているかということを見るのが重要だと思います。りそなの公的資金注入というのは、自己資本の充実とガバナンスの強化という点では、私はプラスに作用するということを期待しておりますし、さらにはことし3月期の決算から、DCF(注)を初め資産査定 of 厳格化というのがより着実に進んだというふうに思っておりますので、この3つの視点に沿って、やはり着実に事態をよくしていくことが我々の努めだと思います。

(平成15年7月11日(金) 竹中大臣記者会見抜粋)

(注) DCF(法)とは、Discounted Cash Flow Methodの略で、貸出債権から生ずる元利払いなど将来のキャッシュ・フローを一定の割引率で割引くことによって、その債権の現在価値を求める方法です。米国において、DCF法は個別引当として認められる手法の一類型として広く採用されており、「金融再生プログラム」においても、「主要行において要管理先の大口債権者については、DCF(ディスカウント・キャッシュ・フロー)方式を基礎とした個別引当を原則とし、早急に具体的手法を検討する」とされております。

(アクセスFSA創刊号【金融ここが聞きたい!】より)



※ 7月11日の月例経済報告をご覧になりたい方は、内閣府経済財政政策のホームページの月例経済報告等から平成15年7月の[月例経済報告](#)にアクセスしてください。

また、りそなの公的資金注入について詳しくは、アクセスFSA第7号の【トピックス】[「りそな銀行に対する預金保険法第102条に基づく金融危機に対応するための措置（資本増強）の必要性の認定及び同行に対する資本増強の決定について」](#)にアクセスしてください。

Q：長期金利が上昇していますが、实体经济や金融機関の財務の健全性に与える影響はいかがでしょうか？

A：長期金利が上がるということは、2つの側面があるのだと思います。1つは、やはり経済全体に対する期待の上昇という側面があると思います。しかし、一方で日本経済が歩まなきやいけない道というのは非常に狭くて、中・長期的に金利が上昇しても大丈夫なような、そういうしっかりとした経済になっていかなければいけないという側面と、しかし一方で巨額の財政赤字を抱えていますから、その財政赤字の反映としての金利上昇というのは避けなければいけない。そこは、非常に狭い道を我々は通っていかねばいけないと思っています。

ここ数日間の市場動向で、今申し上げたようなことが大きく何か変化したとは、まだ申し上げられないと思いますけれども、我々としてはしっかりと、この狭い道だけでも、経済を安定的に発展させていくような道を歩みたいと思います。

(平成15年7月4日(金) 竹中大臣記者会見抜粋)

前から専門家の間では、金利が何%上がれば国債金利が何%上がって、債券の価格が何%下がれば、それによって評価損がどのくらい生じると、そういう計算は存在していると思います。その意味では、今金融機関が国債を大量に抱えている中で、債券市場におけるリスクというのも銀行は潜在的に背負っているということになります。

そうした観点から、まず第一には、やはり我々としては、とにかく財政を健全化して、国債市場の信任を維持していくということが大変重要だと思いますし、銀行は銀行として、自らのポートフォリオの中で、リスクを出来るだけ低下していく努力は当然のことながらしていただけたと思っています。

仮定の議論を余りしても仕方ないと思いますので、我々としては、そうした基本方針を確認した上で、しっかりと対応していきたいと思っています。

(平成15年6月20日(金) 竹中大臣記者会見抜粋)

Q：りそなホールディングスがいよいよ新経営陣の下での再生のスタートとなりますが、今後期待することはどんなことでしょうか？

A：正に資本を注入して、その十分な資本基盤の上に立って、やはり非常に思い切った経営改革が必要だと思います。その体制がスタートするというところで、新しい経営者、経営陣には思う存分その力を発揮してもらいたい。それが今回の政策を効果あるものにする、やはり一番重要なポイントであると思っています。

我々としては、しっかりと検査・監督をしていく立場に引き続きありますけれども、そのもとで経営陣の力を思う存分発揮してもらいたいと思っています。

(平成15年6月27日(金) 竹中大臣記者会見抜粋)



【金融便利帳】

※ このコーナーは、とかく専門的でわかりにくい金融に関する用語や様々な疑問について、わかりやすく解説するものです。

今月のキーワードは「**インフレとデフレ**」です。

- **インフレ**は**インフレーション (inflation)** の略で、継続的に**物価が上昇**し続ける状態のことです。物価はお金と物のいわば交換レートですから、物価が上昇していくということは**貨幣価値が低下**していくということと同義です
- インフレは、それが小幅かつ安定的に推移するならば、経済活動にとってプラスに働くという見解もあります。まず、消費者は、企業の売上や生産の増加を受けて**労働所得**が増加するため、その分財布の紐が緩む（**所得効果**）とともに、物価が継続的に上昇していく中では、「**現金**を保有するよりも少しでも安いうちに**物**を買っておいた方が有利」と考え、**消費**を活発化させます。
また、インフレの下では**借金の負担が軽くなる**ので、借金してでも自動車のような**耐久消費財**や**住宅**といった大きな買い物をしようとし、**家計の資産と負債**すなわち**バランスシート**が**膨張**していきます。ちなみに **inflation** とは「**膨張**」という意味です。
- 企業では、どんどん物が売れ、また一般にその販売価格も上昇するため、**販売量の増加と販売価格の上昇**という両面で**売上収入が増**えていきます。こうした中、企業は工場などの設備を拡張したり、在庫を積み増そうとしたり、積極的な「攻め」の経営に出て、**設備投資**や**在庫投資**を盛んに行うようになります。
企業も**積極的に資金の借入れ**などにより資金調達を行い、この資金を設備投資や在庫投資に回します。こうして、**企業のバランスシート**も家計同様に**膨張**していきます。
- なお、物価の上昇に伴い、企業や家計が保有している**不動産・株式の資産価値が上昇**します。資産価値が上昇すれば、これら経済主体の**消費・投資意欲を刺激**し（**資産効果**）、経済活動の拡大につながります。
- しかしながら、インフレには問題点が多いのも事実であり、必ずしも経済にプラスとして働くわけではありません。
そもそも「**物価**」というのは、ものやサービスの価格を全体として捉えたものであり、個々の価格にとって、いわば「**ものさし**」の役割を果すものです。例えば、りんごが平均すれば1個100円で売られているとすれば、これがりんごの価格の「ものさし」となり、我々消費者は、これを基準に、各店で売られているりんごが「高い」とか「安い」といった評価を行うこととなります。
しかしながら、インフレの下では、物価が大きく変動し、この「ものさし」の役目を果さなくなってしまうと、個々の価格をシグナルとして、個人や企業が消費や投資の判断を的確に行うことが難しくなり、**効率的な資源配分が行われ**なくなります。上の例で言えば、今日平均価格が1個100円であったりんごが明日は130円、明後日は190円といったように急激に高騰していくとすれば、消費者からすれば、ある時点におけるある店舗で販売されているりんごが、「高い」のか「安い」のかを判断する基準がわからなくなってしまう恐れがあります。
- また、通常、物の種類によって価格の上昇率は異なりますが、一般に物価が大きく変動するようなときには、その価格上昇の幅は物によって一層大きく異なることとなります。例えば、これまで、安定的な経済の下で、りんご1個100円とみかん1個20円であれば、消費者は両者を同じ価値（＝**無差別**）と判断していたとします。このように、消費者は、りんごとみかんの相対的な価格をみながら、りんごを買ったり、みかんを買ったりしているのです。でも、インフレの下で、りんごが1個150円、みかんが1個40円に価格が上昇したとします。物価が大きく変動する状況の下では、両者の相対価格も大きく変動してしまうため、消費者は「りんごとみかんを比べてどちらが安いか」という判断



を下すために必要な基準もわからなくなってしまう恐れがあります。

このように、インフレの下では、**絶対価格の変動**と**相対価格の変動**の違いが不明確になってしまい、そうした**価格機能の攪乱**によって、**消費・投資行動が阻害**されることにもなりかねません。

- さらに、先ほど、インフレの下では**負債の負担**が小さくなると言いましたが、確かに、インフレは**債務**を負っている人には**有利**ですが、他方で、**債権**を有している人にとっては**不利**に働きます。特に金額が固定的な所得を得ている人—例えば、定期預金や定額郵貯など一定期間**金利が固定**されている**金融資産**を保有している場合や、**物価スライド制**が完全ではない**年金受給者**—からすれば、インフレは、自身の**資産を目減り**させる厄介な経済状態ということになるのです。例を出すまでもないかもしれませんが、元本100万円、金利年率1%、預入期間1年で定期預金を有している場合、その預金者は年間1万円（便宜上税金は考慮しないものとします）の利子が得られます。仮に物価が上昇していない場合には、預入時に1万円であったバッグを、1年後に、その利息により購入することが可能になりますが、物価が上昇している場合には、利息だけでは購入することが出来ず、いくらか現金を懐から別途足してやる必要が出てしまいます。

また、現在のように**大量の国債残高**が存在する状況において、急激なインフレが生じたとすれば、国債の実質的な価値は大幅に下がり、**国債の保有者**は大きな損失を被ることになってしまいます。

- このようにして、インフレは、債務者と債権者の間で、**強制的な所得再分配**を行う機能を有しておりますが、それは、極端な場合、「**借金棒引き**」といった形で、債務者にとって一方的に有利なものになりかねず、国民経済全体の見地からみて、公正でかつ望ましいものである保証はまったくありません。歴史的にみても、**第1次世界大戦のドイツ**などで、**国債の償還負担**を減らすために、**大量の紙幣増刷**により意識的に大インフレ（**ハイパーインフレーション**）を発生させ、国の借金負担を大幅に軽減させるということが何度となく繰り返されてきたところです。

- これに対して、現在、日本経済が直面し、そして世界的にもその広がり懸念されているのがインフレの反対の現象である**デフレ**、**デフレーション (deflation)** です

- デフレはインフレとは反対に**継続的に物価が低下**し続ける状態のことです。逆に**貨幣価値は上昇**していきます。物の値段が下がっていくので、物を買うより現金で持っていた方が有利です。自ずと**消費は低迷**します。

- 消費の低迷により物が売れませんし、物価が下がっていくので企業は自社製品価格を値下げせざるを得ず、インフレの時とは反対に**販売量縮小**と**販売価格下落**の両面で**売上収入が減**っていきます。このように業況が奮わない中、企業は「守り」の経営に出て、設備投資や在庫投資にも消極的になります。**投資意欲の減退**から**資金需要も縮小**し、金融機関からの借り入れにも消極的になっていきます。

- デフレ下では、貨幣価値が上昇していくので、**借金の負担**はどんどん**重**くなっていきます。もともと売上が減少する中で資金需要も縮小していくわけですが、それに加えて借金の負担が重くなっていくのでは、益々**借り入れに消極的**になっていきます。借金をして投資をするという「攻め」に出ないだけでなく、少しでも借金の負担を減らそうとして、売上収入が入ってきたら何よりもまず借金の返済に回そうとするという極端に消極的な「守り」の行動をとります。このような中で企業の**バランスシートは収縮**していきます。ちなみに **deflation** とは「**収縮**」という意味です。

- デフレ下では、労働者の**所得も減少**していきます。ただし、物価下落・売上減少にそのまま連動して給与水準を引き下げるわけにもいきませんので（**賃金の下方硬直性**）、企業はリストラなどによって**経費を削減**しようとしています。経費削減努力によっても売上減少や借金負担の増大に耐えられずに、**倒産**する企業も出てきます。労働者は給与引き下げやリストラによる所得減少や、リストラや倒産によって失業するのではないかと**不安感**から財布の紐をきつくします。**消費は益々低迷**し、企業の**売上は益々減少**します。

デフレ下では、借金の負担が重くなっていくので、消費者は借金をして買い物することを控えま



す。買い物をするより現金で持っていた方が有利なので、給料が入ってくると、せっせと**借金返済**か**貯蓄**に回します。家計のバランスシートも収縮していきます。

- なお、デフレ下では、企業や家計部門が保有する**資産価値が下落**しますが、これがこれら経済主体の消費・投資意欲を減退させ、経済活動の縮小につながるようになります。
- インフレもデフレも経済の安定と成長にとってどちらも望ましいものではありません。ただ、それぞれの性格は全く正反対です。よく、インフレは「**陽気な妖怪**」、デフレは「**陰気な妖怪**」といわれるゆえんです。
- ところで、物価が継続的に下落していく状態がデフレであると先に述べました。物価はどのように下がっていくのでしょうか。
物の値段（**価格**）は**需要**と**供給**が**市場**で会うところで決まります。需要が増えれば値段が上がり、需要が減れば値段が下がります。また、供給が増えれば値段が下がり、供給が減れば値段が上がります。これが市場における**価格メカニズム**です。
- これとは別に、財・サービスの**供給構造**そのものが変化することによって値段が上がったり下がったりすることがあります。例えば、日本は石油を中東諸国などからの輸入に依存しておりますが、石油の輸出国が協調して価格を引き上げれば、仮に需要や供給の量が変化しなかったとしても石油の値段は上がります（注）。1970年代の**石油ショック**がそれです。逆に**技術革新**によって製品の供給構造が変わり、その値段が下がる場合があります。例えば、かつて自動車は大金持ちしか手が出ない超高級品で庶民にとっては高嶺の花でした。しかし、自動車王ヘンリー・フォードは自動車の製造工程に**大量生産技術**を導入し、**T型フォード**を大衆的な価格で世に送り出しました。価格の大幅な低下により自動車は大衆の乗り物となりました。

（注） 石油の価格が上がれば需要は縮小しますが、エネルギーや様々な工業製品の元である石油の輸入をストップすることはできないので、需要の縮小には限界があります。

- さらに、先にも述べましたように**物価**とはいわば**物とお金の交換レート**であり、そのような見方からは、世の中に出回っている**お金の量**が増えれば物価は上がり、お金の量が減れば物価は下がることになります。世の中に出回っているお金には、**現金**だけでなく**預金**もあります。現金と預金を合わせた**マネーサプライ**が世の中に出回っているお金の量です。

※ マネーサプライについては、アクセスFSA第4号【[竹中大臣に質問!](#)】にもアクセスしてみてください。

- さて、これらのことを踏まえて、今、日本でどうして物価が下がっているのだろうかということを考えますと、いくつかの要因が考えられます。
まず、**需要が少ない**ということが考えられます。先にも述べましたように**所得の減少**や**資産価値の下落**、さらには**雇用に対する不安感**などから財布の紐をきつくしているということがあります。不安の原因は雇用だけでなく、例えば、**年金**はどうなってしまうのだろうか、自分の**老後**はどうなってしまうのだろうか、といった**社会保障制度の将来に対する不安感**もあるかもしれません。
- **供給が多過ぎる**ということもあるでしょう。企業は、**バブルの時代**に大量に借金をして設備投資を拡大した結果、現在、**工場や店舗などの過剰設備・過剰供給構造**を抱えております。これが需要不足とあいまって物価を下落させている面があります。
- 供給構造の変化もあります。一つは、**技術革新**です。かつてのT型フォードのように、**IT（情報技術）**の分野などで技術がどんどん進歩し、パソコンなどの値段がどんどん下がっております。いま一つは**流通合理化**です。**並行輸入**の実施や国内の**中間流通過程の省略**により、**中間マージン**な



ど商品の移動に伴うコストや在庫コストを圧縮することが可能となり、それが販売価格の低下という形で反映されてきました。

- 供給構造のもう一つの大きな変化は**中国**です。中国はすさまじい勢いで生産技術を向上させています。日本よりもはるかに安いコストで、日本製品とほぼ同等の高付加価値の製品を中国は生産しております。デパートに行ってみましょう。様々な商品が **made in China** のクレジットが付けられて、ついつい手が出てしまうような安い値段で売られています。
- 世の中に出回っているお金の量、すなわち**マネーサプライ**が増えないということも物価が下がる要因の一つです。マネーサプライは企業や家計が保有する現金と預金の合計ですが、割合的には預金の方がずっと多いのです（現金と預金の比率は1対9です）。**中央銀行（日本銀行）**は取引関係にある銀行に対して**現金（日本銀行券と貨幣）**や**中央銀行預金（日本銀行当座預金）**の形でお金を供給します。これらの中央銀行が供給するお金を**ベースマネー**（あるいは**マネタリーベース**）といいます。**ベースマネー**を受け入れた銀行は、その一部を預金の払い戻しなどに備えた準備として手元に置き、残りは**貸出**に回します。貸出を受けた企業は借り入れたお金の一部を、例えば、仕入れなどの代金に充てたりしますが、当座、支払いに充てる必要のないお金は**銀行預金**として保有します。そして、これを受け入れている銀行は、またその一部を**現金準備**として手元に置き、残りを貸出に回します。このように銀行を介してお金が預金・貸出とぐるぐる回っていくにつれ預金の量が増えていきます。これを**信用創造**といいます。信用創造によって預金は増えていきますが、元をたどれば中央銀行が取引関係にある銀行に供給したベースマネーにたどりつきます。ベースマネーを元に、銀行による信用創造によって預金が増え、マネーサプライが増えていくのです。
- 今、日本の金融機関は多額の**不良債権**を抱えていることもあって**信用創造機能が低下**しており、マネーサプライが十分に増えていないのです。つまり、ベースマネーが供給されても、多額の不良債権を抱えている金融機関は企業の健全な資金需要に応じる余力がなく（**金融仲介機能の低下**）、貸出が伸びず、信用創造によるマネーサプライの伸びにつながらないという側面があります。（注）

（注） マネーサプライが伸びないのは、先にも述べましたように、デフレ下において企業や家計の資金需要が低迷していることによるという側面もあります。

- さて、物価が下がることそれ自体はそれほど悪いことではありません。物価が下がれば安い値段でより多くのものが買えるようになるので**消費者**にとっては結構なことです。しかし、消費者も天からお金が降ってきて、それでただ消費しているわけではありません。一方で働いて、その稼ぎで消費をしているという**労働者**の側面を持っております。そして、労働者という側面で見るとき、デフレは給与カットやリストラ・倒産などによる**所得減少**を招く忌み嫌うべき存在になります。
- ただ、所得減少と同じだけ物価が下落すれば、経済的には中立的で消費者ないし労働者の生活水準にプラスでもマイナスでもないということになります。企業の売上収入と仕入れの支払い、家計の給与所得と生活費の支出といった**フロー**のお金の出入りが双方パラレルに物価が下がっていけば、企業や家計の財務にとって中立的といえます。
- ならば、デフレというのは大した問題ではないのか、というとそんなことはありません。企業にしる家計にしる、**ストック**の面で借金を抱えていると事態は全然違ってきます。先に述べたように、デフレ下では借金の負担がどんどん重くなるからです。例えば、ある企業が毎月100万円ずつ元利払いする約束で1億円の借金をして原材料などを仕入れ、それで製品を作って1個1万円で売り、その売上収入から借金を返済しているとします。1億円の借金、毎月100万円の元利払いは、デフレ下で物価が下がっていても変わりません。しかし、デフレ下で物価が下落する中で、自社の製品価格も下がっていくと、これまで1万円で毎月100個売れば借金が返せたのに、9,000円に値下がりして112個売らなければ借金が返せなくなってしまいます。しかも、デフレ下で消費が低迷する中で売上を伸



ばすというのは至難の業です。かくて、企業の財務内容はどんどん悪くなり、借金返済が滞ってくる
とこの企業に対する金融機関の貸出は**不良債権**になってしまいます。

※ 不良債権については、アクセスFSA創刊号【金融便利帳】[「不良債権」](#)にもアクセスしてみてください。

- そして不良債権の増大は金融機関の金融仲介機能・信用創造機能の低下を招き、マネーサプライの伸びの鈍化からデフレを長引かせ、デフレが長引くと不良債権の新規発生が増大するという悪循環に陥ります。このように**デフレと不良債権問題との間には相互関係**があり、**デフレ克服と不良債権処理を一体的に図る**ため、**政府日銀一体**となって取り組んでいくことが重要です。
- また、**雇用不安**や**社会保障不安**から**需要が低迷**しているということがあるのであれば、そのような不安を取り除く施策が必要になりますし、過剰供給の問題があるならば、不良債権問題と裏腹の関係にある**産業・企業の過剰債務・過剰供給構造の問題**を解決し、**産業と金融の一体的再生**を図る必要があります。このように、デフレ克服のためには、様々な施策を総動員して強力かつ総合的に取り組んでいくことが重要です。
- そのような政府日銀一体となった取り組みの中で、金融庁としては、「**金融再生プログラム**」に基づき平成16年度に不良債権問題を終結させるという目標の実現に取り組んでおります。

※ 金融庁ホームページの[「金融再生プログラム」](#)のコーナーや内閣府ホームページの「経済財政諮問会議」の「閣議決定等」から「閣議決定」に入り、[「経済財政運営と構造改革に関する基本方針2003 概要」](#)や[「構造改革と経済財政の中期展望について（改革と展望―2002年度改定―）」](#)にもアクセスしてみてください。



【お知らせ】

○ 金融庁ホームページに「証券投資がより身近になりました！」のコーナーを開設

政府は、「貯蓄から投資へ」の流れを促進させるため、平成15年度税制改正において証券投資の大幅減税を行うとともに、今国会（第156回国会）において証券取引法等を改正し、証券取引を国民の皆様にとってより身近なものにするための様々な制度整備を図りました。そして、この7月を「証券減税PR強化特別月間」として、政府広報等の各種媒体を通じて、今回の証券減税を含めた証券投資全般について集中的かつ強力に広報活動を展開しているところです。その詳しい内容につきましては、アクセスFSA本号【証券投資特集】『証券減税PR強化特別月間』における各種広報展開をご覧頂きたいと存じますが、金融庁ホームページでは、この機会に、従来より平成15年度証券税制改正の内容についてわかりやすく説明してきた「証券税制の大幅な改善について」のコーナーを、今回の証券取引法等の改正の内容も含め、証券投資についてより幅広く解説する「証券投資がより身近になりました！」のコーナーにバージョンアップしました。政府広報オンラインなどにもリンクを張っております。どうぞアクセスしてみてください。

○ 証券取引等監視委員会ホームページにインサイダー取引など不公正取引の情報提供を呼びかけるポスターを掲示

証券取引等監視委員会は、市場の番人として、検査や市場監視、犯則事件の調査に努めておりますが、委員会に寄せられる情報はこれらの監視活動を行う端緒として有用性が高く、委員会では国民の皆様からの情報提供を積極的に受け付けております。そして、今般、委員会では情報提供の重要性に鑑み、「インサイダー取引、相場操縦、ディスクロージャー違反、風説の流布などに気づいたら [証券取引等監視委員会に情報提供をお願いします。](#) 03-3581-9909 <https://www.fsa.go.jp/sesc/watch> 」と不公正取引に係る情報提供を呼びかけるポスターを作成し、掲出することといたしました。[ポスター](#)は証券取引等監視委員会のホームページ（金融庁ホームページ・トップページ下段「SESC」からも入れます）にも掲載しております。情報提供を宜しくお願いいたします。

○ 根拠法のない共済について金融庁ホームページで説明

最近、金融庁に対して、根拠法のない共済（いわゆる無認可共済）についてのお問い合わせが寄せられております。根拠法のない共済は、保険業の免許を受けた保険会社ではないことから、当庁の監督下になく、契約者保護のための規制や制度が存在しないなど、保険会社とは異なる制度によって運営されています。このような根拠法のない共済への加入を検討される際には、保険会社との制度上の違いについても留意し、その財務及び業務の健全性等について確認されることが重要です。このような観点から、今般、金融庁ホームページの「インフォメーション」のコーナーに「[根拠法のない共済について](#)」の説明を掲載することといたしました。どうぞアクセスしてみてください。

○ 金融庁ホームページに「証券法令解釈事例集」のコーナーを開設

証券会社等に対する行政処分等において行った証券関係法令の解釈については、同種の事案の発生を防止するとともに、証券会社等の法令遵守態勢を確保する等の観点から、早急に各証券会社に周知することが適当と考えられることから、今般、金融庁ホームページの「資料集」のコーナーに「[証券法令解釈事例集](#)」のコーナーを開設いたしました。どうぞアクセスしてみてください。



○ 金融庁ホームページの「免許・登録などを受けている業者一覧」に「投資顧問業者」を追加

金融庁ホームページでは、預金・保険・証券取引・借入などの金融取引をご利用される方の保護や利便などを考え、銀行、保険会社、証券会社、貸金業者などの[「免許・登録などを受けている業者一覧」](#)を掲載しておりますが、今般、業者一覧に[「投資顧問業者」](#)を追加いたしました。どうぞご利用ください。

○ “References” のコーナーを開設するなど英語版ホームページの内容を拡充

英語版ホームページにおいて、従来の“Topics”のコーナーの掲載情報を整理し、検索しやすくするとともに、海外からの関心が高い日本の金融に関する各種情報を新たに掲載するなど内容の大幅拡充を図った[“Reference”](#)のコーナーを新たに開設しました。

また、日本語版ホームページの「金融早わかりQ&A」について、先般、大幅な改修工事を行ったところですが、これにあわせ、英語版ホームページの[“Frequently Asked Questions” \(FAQ\)](#)のコーナーについても大幅な改修を施しました。英語版ホームページには、金融庁ホームページ（日本語版ホームページ）のトップページ右上の[“For English”](#)からアクセスできます。こちらの方も是非ご覧ください。

○ 金融庁ホームページに平成14年度金融庁委託調査を掲載

金融庁においては、平成14年度委託調査として、[「諸外国における不良債権のディスクロージャー状況」](#)と[「海外諸国の金融機関における償却・引当制度及び実務上の対応」](#)を、それぞれ財団法人国際金融情報センターと中央青山監査法人に依頼しておりましたが、今般、それぞれの報告書が完成いたしましたので、ホームページに掲載し公表いたしました。

いずれの報告書も、不良債権問題を巡るタイムリーな論点について興味深い調査報告を示しておりますので、どうぞご覧ください。

○ 大臣・副大臣への質問募集中

本号では休載させていただきましたが、アクセスFSAでは、読者の皆様から寄せられた金融を巡る大臣や副大臣へのご質問に、大臣・副大臣が直接お答えする[【竹中大臣に質問！】](#)、[【伊藤副大臣に質問！】](#)のコーナーを設けております。「金融庁のやっている金融行政って、よくわからないんだけど、大臣・副大臣にこんなことを、是非、直接聞いてみたい！」というご質問がございましたら、金融庁ホームページの[「ご意見箱」](#)にお寄せください。その際、ご意見箱の[件名](#)の欄には、必ず[「大臣に質問」](#)あるいは[「副大臣に質問」](#)とご記入ください。また、[本文](#)の欄に[ご質問の内容](#)をご記入下さい。ご意見箱のコーナーには、「45行以内」とありますが、「大臣に質問」、「副大臣に質問」の場合には、ご質問の趣旨を明確にさせていただくために、恐縮ですが[100字以内](#)に収めていただきますようお願いいたします。お寄せいただきましたご質問の中から1問選定させていただきます。「アクセスFSA」において大臣または副大臣の回答を掲載させていただきます。大臣・副大臣へのご質問がございました方は、[「ご意見箱」](#)へどうぞ。また、[「大臣・副大臣への質問募集中」](#)にもアクセスしてみてください。

○ 新着情報メール配信サービスへのご登録のご案内

金融庁ホームページでは、[新着情報メール配信サービス](#)を行っております。皆様のメールアドレス等を予めご登録いただきますと、毎月発行される「アクセスFSA」や日々発表される各種報道発表など、新着情報を1日1回、電子メールでご案内いたします。ご登録をご希望の方は、[「新着情報メール配信サービス」](#)へどうぞ。



【6月の主な報道発表等】

- 5日(木) [アクセス](#) ・ 証券取引法第二条に規定する定義に関する内閣府令の一部を改正する内閣府令(案)に対するパブリックコメントの結果
- [アクセス](#) ・ 保険業法の一部を改正する法律の施行に伴う保険業法施行令の一部を改正する政令(案)及び保険業法施行規則の一部を改正する内閣府令(案)に対する意見募集の結果
- 6日(金) [アクセス](#) ・ 都市再生ファンド運用株式会社に対する投資信託委託業者の認可
- [アクセス](#) ・ 株式会社北國銀行に対する行政処分
- [アクセス](#) ・ 東北地区における6労働金庫に対する行政処分
- [アクセス](#) ・ 中国地区における4労働金庫に対する行政処分
- [アクセス](#) ・ 大和証券SMB Cに対する行政処分
- [アクセス](#) ・ 第20回金融トラブル連絡調整協議会(平成15年4月21日開催分)議事要旨
- 9日(月) [アクセス](#) ・ 事務ガイドライン(「金融監督にあたっての留意事項について(第二分冊:保険会社関係)」)の一部改正
- 10日(火) [アクセス](#) ・ 株式会社りそな銀行に対する資本増強の決定等
- 12日(木) [アクセス](#) ・ 株式会社ジャパンネット銀行に対する行政処分
- 13日(金) [アクセス](#) ・ 法令遵守に関する情報の受付について
- [アクセス](#) ・ 第21回金融トラブル連絡調整協議会の開催について
- [アクセス](#) ・ 第26回企業会計審議会第一部会(平成15年3月27日開催分)議事録
- [アクセス](#) ・ 第1回金融危機対応会議(平成15年5月17日開催分)議事要旨及び資料
- [アクセス](#) ・ 全国労働金庫協会に対する行政処分
- [アクセス](#) ・ 株式会社福井銀行に対する行政処分
- 16日(月) [アクセス](#) ・ 東急リアル・エステート・インベストメント・マネジメント株式会社に対する投資信託委託業者の認可
- 20日(金) [アクセス](#) ・ 株式会社横浜銀行に対する行政処分
- 24日(火) [アクセス](#) ・ 証券取引法施行令の一部を改正する政令(案)及び会社関係者等の特定有価証券等の取引規制に関する内閣府令の一部を改正する内閣府令(案)に対するパブリックコメントの結果
- 26日(木) [アクセス](#) ・ FATFによる対抗措置該当国の解除及び非協力国・地域リスト等の公表
- 27日(金) [アクセス](#) ・ 株式会社りそなホールディングス、株式会社りそな銀行の産業活力再生特別措置法に基づく事業再構築計画の認定
- 30日(月) [アクセス](#) ・ 証券会社に関する内閣府令の一部を改正する内閣府令(案)に対するパブリックコメントの結果



- [アクセス](#) ・ 事務ガイドライン（「金融監督にあたっての留意事項について（第二分冊：保険会社関係）」）の一部改正
- [アクセス](#) ・ 事務ガイドライン（第一分冊：預金取扱い金融機関関係）の一部改正（信託兼営金融機関の受託者責任関係）
- [アクセス](#) ・ 「根拠法のない共済について」の掲載について
- [アクセス](#) ・ 事務ガイドライン（第一分冊：預金取扱い金融機関関係）の一部改正（リレーションシップバンキングの機能強化に関するアクションプログラム関係）
- [アクセス](#) ・ 公的資金による資本増強行（地域銀行等）に対するガバナンスの強化について

※ [アクセス](#) マークのある項目につきましては、[アクセス](#) から公表された内容にアクセスできます。

